

# ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン (野村SMA向け)

## 運用報告書(全体版)

第18期(決算日2023年12月25日)

作成対象期間(2022年12月27日~2023年12月25日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

#### ●当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |   |
|--------|--|---|
| 商品分類   | 追加型投信/国内/株式  |   |
| 信託期間   | 2006年4月7日以降、無期限とします。   |   |
| 運用方針   | 中長期的に東証株価指数(TOPIX)(配当込み)を上回る投資成果を目指して、積極的に運用します。株式への投資に当たっては、将来の企業収益予想等に基づいて測定される投資価値からみて、市場価格(株価)が他の銘柄に比べて相対的に割安と判断される銘柄を選定し、業種分散等も考慮のうえ、ポートフォリオを構築することを基本とします。<br>組入銘柄については、適宜見直しを行いません。<br>株式の実質的な組入に当たっては、フルインベストメントを基本とします。 |   |
| 主な投資対象 | ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け)   | ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、直接株式に投資する場合があります。 |
|        | ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド  | わが国の株式を主要投資対象とします。  |
| 主な投資制限 | ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け)   | 株式への実質投資割合には制限を設けません。   |
|        | ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド  | 株式への投資割合には制限を設けません。   |
| 分配方針   | 毎決算時に、原則として、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益等から基準価額水準等を勘案して分配します。<br>留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。  |   |

## 野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104

〈受付時間〉営業日の午前9時~午後5時



ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

| 決算期              | 基準価額<br>(分配落) | 基準価額 |      |       | ベンチマーク                   |       | 株式組入比率 | 株式先物比率 | 純資産額 |
|------------------|---------------|------|------|-------|--------------------------|-------|--------|--------|------|
|                  |               | 税分配分 | み金騰落 | 期中騰落率 | 東証株価指数<br>(TOPIX) (配当込み) | 期中騰落率 |        |        |      |
|                  | 円             | 円    |      | %     |                          | %     | %      | %      | 百万円  |
| 14期(2019年12月25日) | 15,803        |      | 5    | 27.0  | 2,622.18                 | 24.7  | 97.3   | —      | 370  |
| 15期(2020年12月25日) | 16,938        |      | 5    | 7.2   | 2,775.38                 | 5.8   | 98.0   | —      | 397  |
| 16期(2021年12月27日) | 18,172        |      | 5    | 7.3   | 3,152.23                 | 13.6  | 98.5   | —      | 337  |
| 17期(2022年12月26日) | 18,424        |      | 5    | 1.4   | 3,113.70                 | △ 1.2 | 97.1   | —      | 679  |
| 18期(2023年12月25日) | 23,558        |      | 5    | 27.9  | 3,923.66                 | 26.0  | 98.8   | —      | 643  |

\*基準価額の騰落率は分配金込み。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

※2023年12月25日基準の運用報告書より、「配当無し」の指数から「配当込み指数」に変更しております。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日                 | 基準価額        | ベンチマーク |                          |        | 株式組入比率    | 株式先物比率 |
|---------------------|-------------|--------|--------------------------|--------|-----------|--------|
|                     |             | 騰落率    | 東証株価指数<br>(TOPIX) (配当込み) | 騰落率    |           |        |
| (期首)<br>2022年12月26日 | 円<br>18,424 | %<br>— | 3,113.70                 | %<br>— | %<br>97.1 | %<br>— |
| 12月末                | 18,602      | 1.0    | 3,101.25                 | △ 0.4  | 96.1      | —      |
| 2023年1月末            | 19,332      | 4.9    | 3,238.48                 | 4.0    | 96.4      | —      |
| 2月末                 | 19,804      | 7.5    | 3,269.12                 | 5.0    | 96.5      | —      |
| 3月末                 | 19,989      | 8.5    | 3,324.74                 | 6.8    | 95.4      | —      |
| 4月末                 | 20,599      | 11.8   | 3,414.45                 | 9.7    | 95.2      | —      |
| 5月末                 | 20,698      | 12.3   | 3,537.93                 | 13.6   | 95.3      | —      |
| 6月末                 | 22,047      | 19.7   | 3,805.00                 | 22.2   | 96.2      | —      |
| 7月末                 | 22,726      | 23.3   | 3,861.80                 | 24.0   | 96.7      | —      |
| 8月末                 | 23,168      | 25.7   | 3,878.51                 | 24.6   | 96.3      | —      |
| 9月末                 | 23,546      | 27.8   | 3,898.26                 | 25.2   | 95.8      | —      |
| 10月末                | 23,104      | 25.4   | 3,781.64                 | 21.5   | 96.5      | —      |
| 11月末                | 23,894      | 29.7   | 3,986.65                 | 28.0   | 96.9      | —      |
| (期末)<br>2023年12月25日 | 23,563      | 27.9   | 3,923.66                 | 26.0   | 98.8      | —      |

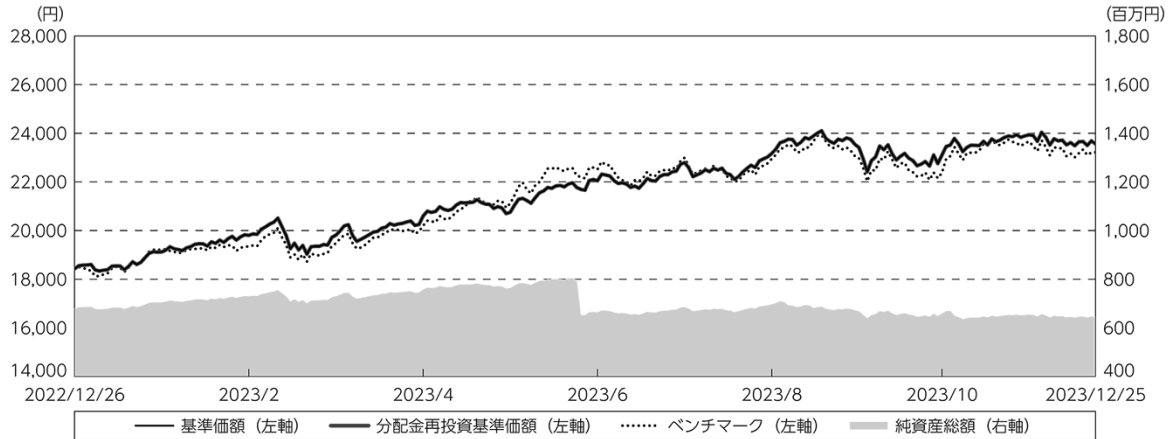
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。作成期首（2022年12月26日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。ベンチマークは、作成期首（2022年12月26日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は27.9%の上昇

基準価額は、期首18,424円から期末23,563円（分配金込み）に5,139円の値上がりとなりました。

- (上昇) 東証（東京証券取引所）による低PBR（株価純資産倍率）企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと
- (下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと

- （上昇） 6月の米CPI（消費者物価指数）の伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- （下落） 予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことや、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- （上昇） 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

## ○投資環境

期首は、年末を控えて投資家の積極的な売買が手控えられるなかで軟調な推移で始まりました。

1月は、米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したことや、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ停止の可能性が高まったとの見方から米ハイテク株が上昇し、国内株式市場は上昇しました。

2月に入ると、東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったことや、日銀の次期総裁人事に関する報道やその後の日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

3月は、中旬に複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落する場面もありましたが、当局による預金保護や同業による買収などが速やかに発表されたことや、米国の利上げ幅が0.25%と事前予想比で小幅となったことなどが好感され、国内株式市場は小幅に上昇しました。

4月は、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことや、日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行し、国内株式市場は上昇しました。

5月は、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

6月は、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや、米利上げ休止の観測が広がったこと、及び日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

7月は、6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことや、パウエルFRB議長の講演や軟調な米国の経済指標を受けて米国の追加利上げ観測が後退したことも好感され、国内株式市場は年初から8ヵ月連続の上昇となりました。

9月に入ると、パウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め長期化への懸念が高まったことや、予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことなどから、国内株式市場は9ヵ月ぶりの下落となりました。

10月は、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気され、国内株式市場は下落して始まりました。月末には日銀の金融政策決定会合で長短金利操作の柔軟化が決定され、金融政策修正への過度な警戒感が後退したことで、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

11月は、日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、7-9月期の企業決算が総じて堅調な結果となったこと、及び10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

12月に入ると、円高・ドル安が進んだことで輸出関連株を中心に売られ、国内株式市場は下落して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ＜投資に対する考え方＞

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行なっています。

企業のバリュース（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\* 裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なもの売って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行なえば差益が得られる。

## 〔ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン（野村SMA向け）〕

主要投資対象である〔ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド〕を高位に組み入れました。実質的な株式組入比率は期を通じて高位を維持し、期末は98.8%としました。

## [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド]

### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には99.0%としました。

### ・期中の主な動き

#### <主な銘柄>

##### ①期首は、

カーディーラーを中心に自動車用ボディコーティングなど自社開発商品を販売している中央自動車工業、世界トップシェアのニッチな機能化学品や医薬品原薬・中間体などを製造する大阪ソーダ、タイヤ原料やプールの殺菌消毒剤、さらには、電子部品用途薬剤まで幅広く製造する四国化成ホールディングス、半導体研磨材の超高純度コロイダルシリカや食品添加物の果実酸類を製造する扶桑化学工業、国内電力業界トップランナーの原子力稼働に加えて高い再生エネルギー電源構成比が強みの九州電力などを組み入れの上位としました。

##### ②期中には、

引き続き、九州電力などの組み入れを上位に維持したほか、防音壁材などの騒音対策製品や車線分離標などの交通安全対策製品を手掛ける積水樹脂、自動車整備業者や部品商社など自動車アフターマーケットを中心にソフトウェアを提供するブロードリーフ、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、石炭火力と原子力などを主な電源とする四国電力などを組み入れの上位としました。

（最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。）

##### ③銘柄数は、期首148銘柄から、期末は147銘柄となりました。

#### <業種配分>

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、化学、情報・通信業、小売業などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、化学、金属製品、建設業などの組入比率が高めに、電気機器、輸送用機器、医薬品などの組入比率が低めになっています。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

### \*ベンチマーク対比で1.9ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は27.9%の上昇となり、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の26.0%の上昇に対し、1.9ポイント上回りました。

### 【主な差異要因】

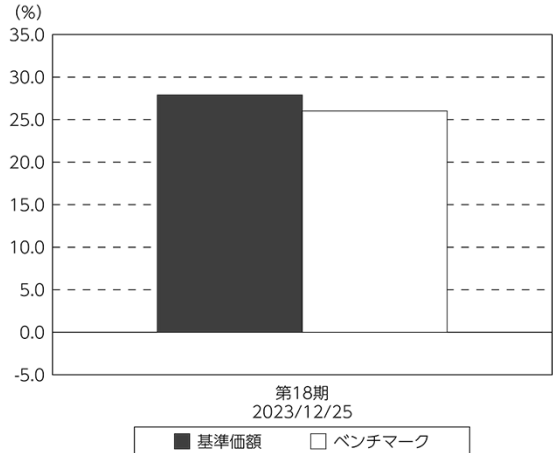
#### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた医薬品セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、中央自動車工業、未来工業、兼松エレクトロニクスなどがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた電気機器セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、オープンドア、ピジョン、セリアなどがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

## ◎分配金

- (1) 収益分配金は、基準価額の水準などを勘案して1万口当たり5円とさせていただきます。分配金が再投資される契約を結ばれた方につきましては、分配金を再投資させていただきます。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

## ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

| 項 目       | 第18期                        |
|-----------|-----------------------------|
|           | 2022年12月27日～<br>2023年12月25日 |
| 当期分配金     | 5                           |
| (対基準価額比率) | 0.021%                      |
| 当期の収益     | 5                           |
| 当期の収益以外   | —                           |
| 翌期繰越分配対象額 | 16,152                      |

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。



## ◎今後の運用方針

### [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド]

- ・中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマークを上回る運用成績を目指します。
- ・事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。

### <企業分析の視点>

企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資本利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

### [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン（野村SMA向け）]

主要投資対象である [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド] の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めます。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしく願いいたします。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2022年12月27日～2023年12月25日）

| 項 目                   | 当 期      |            | 項 目 の 概 要  |
|-----------------------|----------|------------|--|
|                       | 金 額      | 比 率        |  |
| (a) 信 託 報 酬           | 円<br>205 | %<br>0.954 | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率   |
| （ 投 信 会 社 ）           | (169)    | (0.790)    | ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等                             |
| （ 販 売 会 社 ）           | ( 12)    | (0.055)    | 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等                           |
| （ 受 託 会 社 ）           | ( 24)    | (0.110)    | ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等  |
| (b) 売 買 委 託 手 数 料     | 10       | 0.049      | (b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数<br>※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 |
| （ 株 式 ）               | ( 10)    | (0.049)    |  |
| (c) そ の 他 費 用         | 1        | 0.003      | (c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数  |
| （ 監 査 費 用 ）           | ( 1)     | (0.003)    | 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用  |
| 合 計                   | 216      | 1.006      |  |
| 期中の平均基準価額は、21,459円です。 |          |            |  |

\* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

\* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

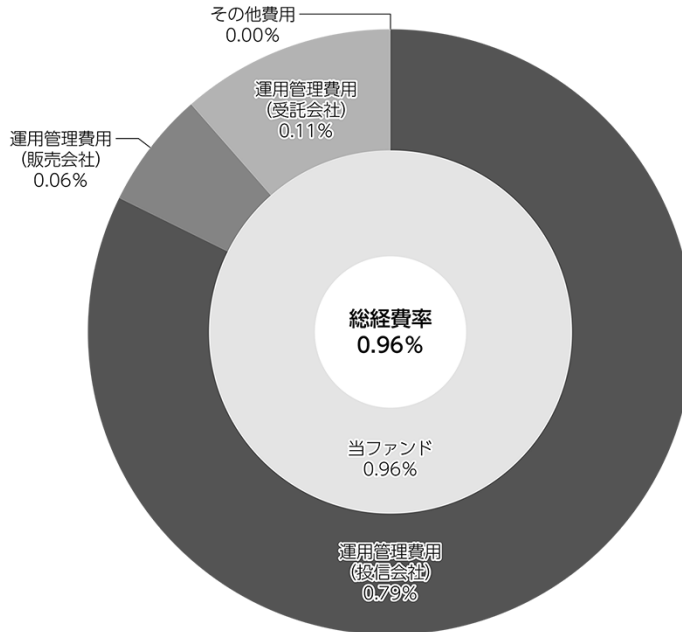
\* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

（参考情報）

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.96%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

| 銘柄                         | 設定       |           | 解約           |               |
|----------------------------|----------|-----------|--------------|---------------|
|                            | 口数       | 金額        | 口数           | 金額            |
| ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン マザーファンド | 千口<br>48 | 千円<br>200 | 千口<br>49,271 | 千円<br>219,300 |

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項目                  | 当期                         |  |
|---------------------|----------------------------|--|
|                     | ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン マザーファンド |  |
| (a) 期中の株式売買金額       | 3,689,280千円                |  |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 4,664,817千円                |  |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.79                       |  |

\*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン（野村SMA向け）&gt;

該当事項はございません。

&lt;ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン マザーファンド&gt;

| 区分 | 買付額等<br>A    | うち利害関係人との取引状況B |           | 売付額等<br>C    | うち利害関係人との取引状況D |           |
|----|--------------|----------------|-----------|--------------|----------------|-----------|
|    |              |                | B/A       |              |                | D/C       |
| 株式 | 百万円<br>1,737 | 百万円<br>321     | %<br>18.5 | 百万円<br>1,951 | 百万円<br>390     | %<br>20.0 |

平均保有割合 14.5%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

### 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

| 項 目              | 当 期   |
|------------------|-------|
| 売買委託手数料総額 (A)    | 344千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 63千円  |
| (B) / (A)        | 18.4% |

\* 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社です。

### ○組入資産の明細

(2023年12月25日現在)

#### 親投資信託残高

| 銘 柄                          | 期首(前期末) | 当 期 末   |         |
|------------------------------|---------|---------|---------|
|                              | 口 数     | 口 数     | 評 価 額   |
|                              | 千口      | 千口      | 千円      |
| ノムラ・ジャパン・バリュアーズ・オープン マザーファンド | 184,944 | 135,722 | 642,156 |

\* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

### ○投資信託財産の構成

(2023年12月25日現在)

| 項 目                          | 当 期 末   |       |
|------------------------------|---------|-------|
|                              | 評 価 額   | 比 率   |
|                              | 千円      | %     |
| ノムラ・ジャパン・バリュアーズ・オープン マザーファンド | 642,156 | 99.3  |
| コール・ローン等、その他                 | 4,675   | 0.7   |
| 投資信託財産総額                     | 646,831 | 100.0 |

\* 金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年12月25日現在）

| 項 目                               | 当 期 末        |
|-----------------------------------|--------------|
|                                   | 円            |
| (A) 資産                            | 646,831,944  |
| コール・ローン等                          | 4,675,345    |
| ノムラ・ジャパン・バリュアーズ・オープン マザーファンド(評価額) | 642,156,599  |
| (B) 負債                            | 3,315,858    |
| 未払収益分配金                           | 136,580      |
| 未払信託報酬                            | 3,168,410    |
| 未払利息                              | 1            |
| その他未払費用                           | 10,867       |
| (C) 純資産総額(A－B)                    | 643,516,086  |
| 元本                                | 273,160,025  |
| 次期繰越損益金                           | 370,356,061  |
| (D) 受益権総口数                        | 273,160,025口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)                   | 23,558円      |

(注) 期首元本額は368,706,995円、期中追加設定元本額は83,410円、期中一部解約元本額は95,630,380円、1口当たり純資産額は2,3558円です。

## ○損益の状況（2022年12月27日～2023年12月25日）

| 項 目              | 当 期            |
|------------------|----------------|
|                  | 円              |
| (A) 配当等収益        | △ 775          |
| 支払利息             | △ 775          |
| (B) 有価証券売買損益     | 146,805,948    |
| 売買益              | 181,161,857    |
| 売買損              | △ 34,355,909   |
| (C) 信託報酬等        | △ 6,702,044    |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | 140,103,129    |
| (E) 前期繰越損益金      | 103,430,807    |
| (F) 追加信託差損益金     | 126,958,705    |
| (配当等相当額)         | ( 197,813,762) |
| (売買損益相当額)        | (△ 70,855,057) |
| (G) 計(D+E+F)     | 370,492,641    |
| (H) 収益分配金        | △ 136,580      |
| 次期繰越損益金(G+H)     | 370,356,061    |
| 追加信託差損益金         | 126,958,705    |
| (配当等相当額)         | ( 197,814,044) |
| (売買損益相当額)        | (△ 70,855,339) |
| 分配準備積立金          | 243,397,356    |

\* 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\* 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

\* 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程（2022年12月27日～2023年12月25日）は以下の通りです。

| 項 目                          | 当 期                         |
|------------------------------|-----------------------------|
|                              | 2022年12月27日～<br>2023年12月25日 |
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 14,255,499円                 |
| b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後) | 125,847,630円                |
| c. 信託約款に定める収益調整金             | 197,814,044円                |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 103,430,807円                |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 441,347,980円                |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 16,157円                     |
| g. 分配金                       | 136,580円                    |
| h. 分配金(1万口当たり)               | 5円                          |

## ○分配金のお知らせ

---

|                |    |
|----------------|----|
| 1万口当たり分配金（税込み） | 5円 |
|----------------|----|

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

---

ベンチマークについて、「配当無し」で計算されている指数を「配当込み」指数とする必要の約款変更を行ないました。  
＜変更適用日：2023年9月21日＞

# ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド

## 運用報告書

第23期（決算日2023年12月25日）

作成対象期間（2022年12月27日～2023年12月25日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |
|--------|--|
| 運用方針   | 中長期的に東証株価指数（TOPIX）（配当込み）を上回る投資成果を目指して、積極的に運用します。<br>株式への投資に当たっては、将来の企業収益予想等に基づいて測定される投資価値からみて、市場価格（株価）が他の銘柄に比べて相対的に割安と判断される銘柄を選定し、業種分散等も考慮のうえ、ポートフォリオを構築することを基本とします。組入銘柄については、適宜見直しを行いません。株式の組入に当たっては、フルインベストメントを基本とします。 |
| 主な投資対象 | わが国の株式を主要投資対象とします。   |
| 主な投資制限 | 株式への投資割合には制限を設けません。  |

## 野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>



## ○最近5期の運用実績

| 決算期              | 基準価額        |           | ベンチマーク               |           | 株組入比率     | 株先物比率  | 純資産額         |
|------------------|-------------|-----------|----------------------|-----------|-----------|--------|--------------|
|                  | 期騰落         | 期中率       | 東証株価指数(TOPIX) (配当込み) | 期騰落率      |           |        |              |
| 19期(2019年12月25日) | 円<br>30,337 | %<br>28.1 | 2,622.18             | %<br>24.7 | %<br>97.5 | %<br>- | 百万円<br>4,343 |
| 20期(2020年12月25日) | 32,848      | 8.3       | 2,775.38             | 5.8       | 98.2      | -      | 4,188        |
| 21期(2021年12月27日) | 35,541      | 8.2       | 3,152.23             | 13.6      | 98.7      | -      | 3,965        |
| 22期(2022年12月26日) | 36,656      | 3.1       | 3,113.70             | △ 1.2     | 97.3      | -      | 4,123        |
| 23期(2023年12月25日) | 47,314      | 29.1      | 3,923.66             | 26.0      | 99.0      | -      | 4,940        |

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

※2023年12月25日基準の運用報告書より、「配当無し」の指数から「配当込み指数」に変更しております。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

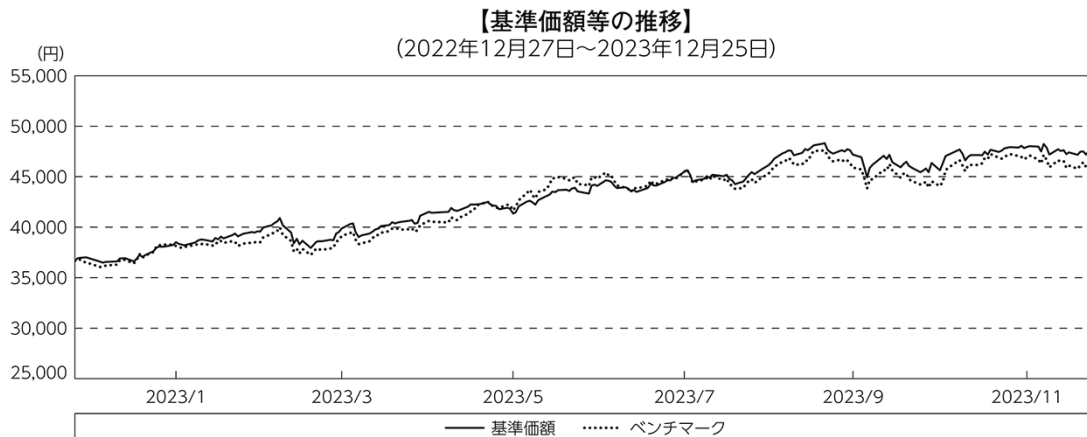
| 年月日                 | 基準価額        |        | ベンチマーク               |        | 株組入比率     | 株先物比率  |
|---------------------|-------------|--------|----------------------|--------|-----------|--------|
|                     | 騰落          | 騰落率    | 東証株価指数(TOPIX) (配当込み) | 騰落率    |           |        |
| (期首)<br>2022年12月26日 | 円<br>36,656 | %<br>- | 3,113.70             | %<br>- | %<br>97.3 | %<br>- |
| 12月末                | 37,014      | 1.0    | 3,101.25             | △ 0.4  | 96.3      | -      |
| 2023年1月末            | 38,502      | 5.0    | 3,238.48             | 4.0    | 96.6      | -      |
| 2月末                 | 39,475      | 7.7    | 3,269.12             | 5.0    | 96.7      | -      |
| 3月末                 | 39,876      | 8.8    | 3,324.74             | 6.8    | 95.6      | -      |
| 4月末                 | 41,126      | 12.2   | 3,414.45             | 9.7    | 95.4      | -      |
| 5月末                 | 41,359      | 12.8   | 3,537.93             | 13.6   | 95.5      | -      |
| 6月末                 | 44,098      | 20.3   | 3,805.00             | 22.2   | 96.4      | -      |
| 7月末                 | 45,495      | 24.1   | 3,861.80             | 24.0   | 96.9      | -      |
| 8月末                 | 46,420      | 26.6   | 3,878.51             | 24.6   | 96.5      | -      |
| 9月末                 | 47,197      | 28.8   | 3,898.26             | 25.2   | 96.0      | -      |
| 10月末                | 46,351      | 26.4   | 3,781.64             | 21.5   | 96.7      | -      |
| 11月末                | 47,948      | 30.8   | 3,986.65             | 28.0   | 97.1      | -      |
| (期末)<br>2023年12月25日 | 47,314      | 29.1   | 3,923.66             | 26.0   | 99.0      | -      |

\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は29.1%の上昇

基準価額は、期首36,656円から期末47,314円に10,658円の値上がりとなりました。

- (上昇) 東証 (東京証券取引所) による低PBR (株価純資産倍率) 企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと
- (下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと
- (上昇) 6月の米CPI (消費者物価指数) の伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- (下落) 予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことや、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- (上昇) 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

## ○投資環境

期首は、年末を控えて投資家の積極的な売買が手控えられるなかで軟調な推移で始まりました。

1月は、米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したことや、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ停止の可能性が高まったとの見方から米ハイテク株が上昇し、国内株式市場は上昇しました。

2月に入ると、東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったことや、日銀の次期総裁人事に関する報道やその後の日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

3月は、中旬に複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落する場面もありましたが、当局による預金保護や同業による買収などが速やかに発表されたことや、米国の利上げ幅が0.25%と事前予想比で小幅となったことなどが好感され、国内株式市場は小幅に上昇しました。

4月は、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことや、日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行し、国内株式市場は上昇しました。

5月は、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

6月は、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや、米利上げ休止の観測が広がったこと、及び日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

7月は、6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことや、パウエルFRB議長の講演や軟調な米国の経済指標を受けて米国の追加利上げ観測が後退したことも好感され、国内株式市場は年初から8ヵ月連続の上昇となりました。

9月に入ると、パウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め長期化への懸念が高まったことや、予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことなどから、国内株式市場は9ヵ月ぶりの下落となりました。

10月は、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気され、国内株式市場は下落して始まりました。月末には日銀の金融政策決定会合で長短金利操作の柔軟化が決定され、金融政策修正への過度な警戒感が後退したことで、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

11月は、日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、7-9月期の企業決算が総じて堅調な結果となったこと、及び10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

12月に入ると、円高・ドル安が進んだことで輸出関連株を中心に売られ、国内株式市場は下落して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

〈投資に対する考え方〉

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行なっています。

企業のバリュウ（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\* 裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なもの売って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行なえば差益が得られる。

### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には99.0%としました。

### ・期中の主な動き

〈主な銘柄〉

主な銘柄

①期首は、

カーディーラーを中心に自動車用ボディコーティングなど自社開発商品を販売している中央自動車工業、

世界トップシェアのニッチな機能化学品や医薬品原薬・中間体などを製造する大阪ソーダ、タイヤ原料やプールの殺菌消毒剤、さらには、電子部品用途薬剤まで幅広く製造する四国化成ホールディングス、

半導体研磨材の超高純度コロイダルシリカや食品添加物の果実酸類を製造する扶桑化学工業、国内電力業界トップランナーの原子力稼働に加えて高い再生エネルギー電源構成比が強みの九州電力

などを組み入れの上位としました。

## ②期中には、

引き続き、九州電力などの組み入れを上位に維持したほか、防音壁材などの騒音対策製品や車線分離標などの交通安全対策製品を手掛ける積水樹脂、自動車整備業者や部品商社など自動車アフターマーケットを中心にソフトウェアを提供するブロードリーフ、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、石炭火力と原子力などを主な電源とする四国電力などを組み入れの上位としました。  
(最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。)

③銘柄数は、期首148銘柄から、期末は147銘柄となりました。

### <業種配分>

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、化学、情報・通信業、小売業などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、化学、金属製品、建設業などの組入比率が高めに、電気機器、輸送用機器、医薬品などの組入比率が低めになっています。

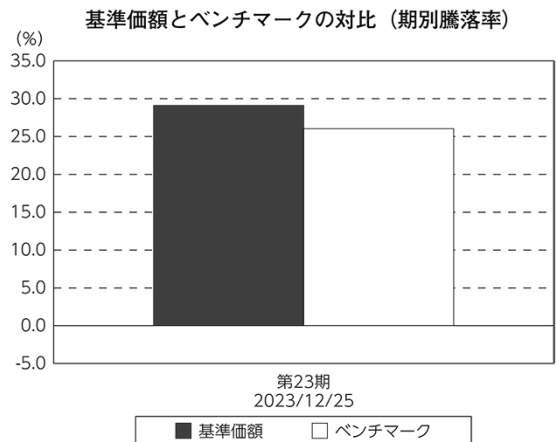
### ○当ファンドのベンチマークとの差異

\* ベンチマーク対比では3.1ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は29.1%の上昇となり、ベンチマークである東証株価指数(TOPIX)(配当込み)の26.0%の上昇に対し、3.1ポイント上回りました。

#### 【主な差異要因】 (プラス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた医薬品セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、中央自動車工業、未来工業、兼松エレクトロニクスなどがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと



(注) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) です。

### (マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた電気機器セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、オープンドア、ピジョン、セリアなどがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

## ◎今後の運用方針

- ・中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマークを上回る運用成績を目指します。
- ・事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。

### <企業分析の視点>

企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資本利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしく願いいたします。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年12月27日～2023年12月25日)

| 項 目                          | 当 期             |                       | 項 目 の 概 要  |
|------------------------------|-----------------|-----------------------|--|
|                              | 金 額             | 比 率                   |  |
| (a) 売 買 委 託 手 数 料<br>( 株 式 ) | 円<br>21<br>(21) | %<br>0.050<br>(0.050) | (a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数<br>※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 |
| 合 計                          | 21              | 0.050                 |  |
| 期中の平均基準価額は、42,905円です。        |                 |                       |  |

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○ 売買及び取引の状況

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 株式

|   |    | 買 付             |                  | 売 付 |           |
|---|----|-----------------|------------------|-----|-----------|
|   |    | 株 数             | 金 額              | 株 数 | 金 額       |
| 国 | 上場 | 千株              | 千円               | 千株  | 千円        |
| 内 |    | 1,333<br>( 293) | 1,737,671<br>( ) | 963 | 1,951,608 |

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\* ( ) 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○ 株式売買比率

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項 目                 | 当 期         |
|---------------------|-------------|
| (a) 期中の株式売買金額       | 3,689,280千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 4,664,817千円 |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.79        |

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年12月27日～2023年12月25日)

## 利害関係人との取引状況

| 区 分 | 買付額等<br>A    | うち利害関係人<br>との取引状況B |               | 売付額等<br>C    | うち利害関係人<br>との取引状況D |               |
|-----|--------------|--------------------|---------------|--------------|--------------------|---------------|
|     |              |                    | $\frac{B}{A}$ |              |                    | $\frac{D}{C}$ |
| 株式  | 百万円<br>1,737 | 百万円<br>321         | %<br>18.5     | 百万円<br>1,951 | 百万円<br>390         | %<br>20.0     |

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

| 項 目              | 当 期     |
|------------------|---------|
| 売買委託手数料総額 (A)    | 2,417千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 445千円   |
| (B) / (A)        | 18.4%   |

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2023年12月25日現在)

## 国内株式

| 銘 柄                 | 期首(前期末) |      |         | 当 期 末 |     |       |
|---------------------|---------|------|---------|-------|-----|-------|
|                     | 株 数     | 株 数  | 評 価 額   | 株 数   | 株 数 | 評 価 額 |
|                     | 千株      | 千株   | 千円      |       | 千株  | 千円    |
| <b>建設業 (5.6%)</b>   |         |      |         |       |     |       |
| ミライト・ワン             | 29.3    | 25.4 | 46,799  |       |     |       |
| 高松コンストラクショングループ     | 16.8    | 14.3 | 37,451  |       |     |       |
| 大本組                 | 2.2     | 1.5  | 3,664   |       |     |       |
| 日本道路                | —       | 8.5  | 16,787  |       |     |       |
| 大成温調                | 8       | —    | —       |       |     |       |
| ユアテック               | 57.6    | 51.7 | 54,750  |       |     |       |
| 四電工                 | —       | 9.9  | 29,680  |       |     |       |
| 関電工                 | 60.2    | 12.7 | 16,967  |       |     |       |
| エクシオグループ            | 9.2     | —    | —       |       |     |       |
| テクノ菱和               | 16.9    | 21.3 | 29,883  |       |     |       |
| 太平電業                | 6.8     | 9.1  | 39,357  |       |     |       |
| <b>食料品 (0.9%)</b>   |         |      |         |       |     |       |
| S Foods             | —       | 13.5 | 44,280  |       |     |       |
| <b>繊維製品 (2.6%)</b>  |         |      |         |       |     |       |
| 富士紡ホールディングス         | 15.3    | 14.2 | 53,605  |       |     |       |
| 帝国繊維                | —       | 15.6 | 31,371  |       |     |       |
| セーレン                | 0.3     | 17.5 | 42,542  |       |     |       |
| <b>パルプ・紙 (0.3%)</b> |         |      |         |       |     |       |
| ニッポン高度紙工業           | —       | 8.6  | 14,465  |       |     |       |
| ザ・バック               | 1.7     | —    | —       |       |     |       |
| <b>化学 (14.3%)</b>   |         |      |         |       |     |       |
| テイカ                 | —       | 7.5  | 10,057  |       |     |       |
| 大阪ソーダ               | 19.1    | —    | —       |       |     |       |
| 堺化学工業               | 24.1    | 19.6 | 35,946  |       |     |       |
| 四国化成ホールディングス        | 51.4    | 38.9 | 64,068  |       |     |       |
| 大阪有機化学工業            | 12.8    | 9.4  | 25,022  |       |     |       |
| 三菱ケミカルグループ          | 69      | —    | —       |       |     |       |
| KHネオケム              | 14.8    | 19.8 | 44,154  |       |     |       |
| 日本ゼオン               | —       | 14.5 | 18,813  |       |     |       |
| 積水樹脂                | 29.5    | 41.3 | 101,804 |       |     |       |
| タキロンシーアイ            | 31.4    | 48   | 31,104  |       |     |       |
| 旭有機材                | 5.4     | 4.6  | 17,181  |       |     |       |
| ミライアル               | 0.2     | 14.3 | 20,020  |       |     |       |
| 扶桑化学工業              | 20.2    | 16.5 | 68,640  |       |     |       |
| 花王                  | 0.4     | 0.5  | 2,907   |       |     |       |



| 銘柄                     | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|------------------------|---------|-------|--------|
|                        | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                        | 千株      | 千株    | 千円     |
| ソフト99コーポレーション          | 43.6    | 34.9  | 49,069 |
| 中国塗料                   | 8       | —     | —      |
| 日本特殊塗料                 | 29.5    | 27.7  | 32,575 |
| 藤倉化成                   | 35.7    | 53.2  | 22,450 |
| サカダイングス                | 33.4    | 28.3  | 37,780 |
| メック                    | 6       | —     | —      |
| 綜研化学                   | 2.2     | 9.9   | 23,710 |
| 日本高純度化学                | 1.7     | 4.8   | 11,640 |
| J C U                  | 1.6     | 7     | 26,180 |
| 日本農業                   | —       | 11.2  | 6,955  |
| フマキラー                  | 18.7    | 15.8  | 17,490 |
| 未来工業                   | 20.5    | —     | —      |
| パーカーコーポレーション           | 51.9    | 41.7  | 31,942 |
| <b>医薬品 (1.5%)</b>      |         |       |        |
| 日本新薬                   | 3.1     | 5.3   | 25,948 |
| 中外製薬                   | 14.5    | 6.2   | 33,163 |
| 参天製薬                   | —       | 9.3   | 12,973 |
| <b>ゴム製品 (1.2%)</b>     |         |       |        |
| 横浜ゴム                   | —       | 9.7   | 31,214 |
| ニチリン                   | —       | 8.8   | 30,316 |
| <b>ガラス・土石製品 (1.2%)</b> |         |       |        |
| 東海カーボン                 | 13.4    | —     | —      |
| S E Cカーボン              | 1.8     | 1     | 11,440 |
| ニチアス                   | —       | 3.8   | 12,502 |
| ニチハ                    | 15.4    | 12.7  | 36,957 |
| <b>鉄鋼 (2.1%)</b>       |         |       |        |
| 大和工業                   | 4.3     | —     | —      |
| 東京鐵鋼                   | 13.7    | —     | —      |
| 大阪製鐵                   | 21.2    | 25    | 52,825 |
| 中部鋼板                   | 13.4    | —     | —      |
| 日亜鋼業                   | —       | 152.3 | 48,279 |
| <b>非鉄金属 (0.6%)</b>     |         |       |        |
| 住友金属鉱山                 | —       | 4.5   | 18,814 |
| 平河ヒューテック               | 7       | 6.8   | 8,493  |
| <b>金属製品 (4.9%)</b>     |         |       |        |
| ケー・エフ・シー               | 13.8    | 10.5  | 14,175 |
| トーカロ                   | 15.7    | —     | —      |
| リンナイ                   | 4.1     | 14.3  | 45,545 |
| 日東精工                   | 43.9    | 38.5  | 20,135 |
| 東プレ                    | —       | 12.1  | 22,288 |
| マルゼン                   | 34.3    | 34.6  | 91,828 |
| バイオラックス                | 14.8    | 19.8  | 43,758 |
| <b>機械 (4.4%)</b>       |         |       |        |
| 日本製鋼所                  | 15.3    | 15.8  | 37,785 |
| 日東工器                   | 18.4    | 16.9  | 31,163 |

| 銘柄                   | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|----------------------|---------|-------|--------|
|                      | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                      | 千株      | 千株    | 千円     |
| タツモ                  | 1.1     | —     | —      |
| 日精エー・エス・ビー機械         | 11.4    | 12.5  | 54,187 |
| サトーホールディングス          | 5.2     | 2.6   | 5,283  |
| クボタ                  | 8.8     | 12    | 25,428 |
| タカトリ                 | 0.6     | —     | —      |
| アネスト岩田               | —       | 9.7   | 10,330 |
| タダノ                  | 27.9    | 27.5  | 31,377 |
| 鈴木器工                 | 21.3    | 22    | 21,648 |
| 日本ビラー工業              | 1.3     | —     | —      |
| <b>電気機器 (6.1%)</b>   |         |       |        |
| デンヨー                 | 13.8    | 12.9  | 28,586 |
| ニデック                 | 1.1     | 13.6  | 74,895 |
| E I Z O              | 9.1     | 7.4   | 35,409 |
| エレコム                 | 21.1    | 19.6  | 32,183 |
| アンリツ                 | —       | 8.8   | 11,312 |
| リオン                  | 6.5     | 9.9   | 23,195 |
| チノー                  | —       | 6     | 12,780 |
| エスベック                | 6.5     | —     | —      |
| シスメックス               | 1.1     | 1.1   | 8,537  |
| フクダ電子                | 2.6     | —     | —      |
| 浜松トニクス               | 1.8     | 2     | 11,506 |
| 市光工業                 | 101.5   | 120.5 | 58,081 |
| <b>輸送用機器 (3.7%)</b>  |         |       |        |
| 豊田自動織機               | 2.8     | 3.5   | 39,602 |
| スズキ                  | 6.2     | 9.3   | 55,641 |
| ハイレックスコーポレーション       | 33.6    | 31.8  | 41,435 |
| 日本精機                 | 41.4    | 39.3  | 43,544 |
| <b>精密機器 (2.3%)</b>   |         |       |        |
| 長野計器                 | —       | 4.7   | 9,207  |
| ナカニシ                 | 11.6    | 20    | 47,360 |
| オリンパス                | 15.4    | —     | —      |
| A & Dホロンホールディングス     | —       | 18.4  | 31,868 |
| 朝日インテック              | 8.1     | 8.5   | 23,795 |
| <b>その他製品 (1.1%)</b>  |         |       |        |
| S H O E I            | 1.3     | 2.9   | 5,324  |
| フジシールインターナショナル       | 1.4     | —     | —      |
| 河合楽器製作所              | —       | 3.5   | 12,740 |
| ビジョン                 | 20      | 23    | 37,375 |
| <b>電気・ガス業 (3.7%)</b> |         |       |        |
| 関西電力                 | 11.1    | —     | —      |
| 四国電力                 | 84.6    | 84.6  | 83,559 |
| 九州電力                 | 92      | 98.6  | 97,367 |
| 沖縄電力                 | 7.5     | —     | —      |
| <b>陸運業 (—%)</b>      |         |       |        |
| アルプス物流               | 1       | —     | —      |

| 銘柄                | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|-------------------|---------|-------|--------|
|                   | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                   | 千株      | 千株    | 千円     |
| セイノーホールディングス      | 9.5     | —     | —      |
| 倉庫・運輸関連業 (1.4%)   |         |       |        |
| トランコム             | 8.6     | 9.7   | 69,840 |
| 情報・通信業 (7.7%)     |         |       |        |
| 日鉄ソリューションズ        | 6.9     | 4.7   | 21,502 |
| ブロードリーフ           | 156     | 168.5 | 96,887 |
| アバントグループ          | —       | 7.3   | 10,125 |
| マークライnz           | 4       | 14.4  | 40,334 |
| オーブンドア            | —       | 54    | 39,690 |
| ジャストシステム          | —       | 4.3   | 12,672 |
| オービックビジネスコンサルタント  | 7.2     | —     | —      |
| 大塚商会              | 9.4     | 6.1   | 36,545 |
| 兼松エレクトロニクス        | 14.9    | —     | —      |
| 日本電信電話            | 10.9    | 242.7 | 41,574 |
| 沖縄セルラー電話          | 18.8    | 9.5   | 31,540 |
| セゾン情報システムズ        | 10.9    | 4     | 7,668  |
| 福井コンピュータホールディングス  | 7.4     | 14.5  | 36,134 |
| 卸売業 (7.1%)        |         |       |        |
| エレマテック            | 22.2    | 23.6  | 40,072 |
| あい ホールディングス       | 23.8    | 33.5  | 79,529 |
| ウイン・パートナーズ        | 12.6    | 12.4  | 14,160 |
| S P K             | 16.4    | 13.9  | 24,950 |
| 高速                | 35.6    | 14.7  | 29,620 |
| シークス              | 18.5    | 16.4  | 23,173 |
| 中央自動車工業           | 31.2    | 18.1  | 74,210 |
| 立花エレテック           | —       | 7.9   | 21,732 |
| テクノアソシエ           | 38.7    | —     | —      |
| P A L T A C       | 6.6     | 1.2   | 5,286  |
| ミスミグループ本社         | 3.5     | 15.1  | 33,642 |
| 小売業 (7.5%)        |         |       |        |
| サンエー              | 4.8     | 6.6   | 29,733 |
| エービーシー・マート        | 4.8     | —     | —      |
| バルグループホールディングス    | 4.2     | —     | —      |
| ハローズ              | —       | 4.3   | 17,587 |
| セリア               | 17.9    | 22.8  | 59,348 |
| ナフコ               | 2.5     | 6.2   | 11,408 |
| クリエイトSDホールディングス   | 2.6     | 10.1  | 30,754 |
| ヨシックスホールディングス     | 16.5    | 16.1  | 43,534 |
| コスモス薬品            | 2       | 2.4   | 38,868 |
| T O K Y O B A S E | 69.8    | 77.9  | 20,877 |
| J Mホールディングス       | —       | 8.8   | 19,896 |
| 良品計画              | 5       | —     | —      |
| サイゼリヤ             | 9       | —     | —      |
| アクシアル リテイリング      | 9       | 8.8   | 36,476 |

| 銘柄              | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |           |
|-----------------|---------|-------|--------|-----------|
|                 | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |           |
|                 | 千株      | 千株    | 千円     |           |
| アー克蘭ズ           | 6.8     | 12.8  | 21,312 |           |
| サンドラッグ          | 10.1    | 8.7   | 38,906 |           |
| 銀行業 (7.0%)      |         |       |        |           |
| めぶきフィナンシャルグループ  | 171.9   | 170.2 | 73,151 |           |
| 千葉銀行            | 60.8    | 69.9  | 70,773 |           |
| ふくおかフィナンシャルグループ | 18.9    | 20.6  | 67,300 |           |
| 山梨中央銀行          | —       | 29.7  | 49,302 |           |
| 山陰合同銀行          | 68.5    | 80    | 80,000 |           |
| 保険業 (1.1%)      |         |       |        |           |
| 第一生命ホールディングス    | 20.1    | 14    | 41,314 |           |
| 東京海上ホールディングス    | 4.9     | 3.3   | 11,451 |           |
| T & Dホールディングス   | 21.7    | —     | —      |           |
| その他金融業 (3.2%)   |         |       |        |           |
| 芙蓉総合リース         | 4.6     | 3.4   | 40,664 |           |
| みずほリース          | 8.1     | 6     | 28,470 |           |
| アコム             | —       | 120.8 | 41,241 |           |
| オリックス           | 18      | 17.6  | 46,296 |           |
| 三菱HCキャピタル       | 44.5    | —     | —      |           |
| 不動産業 (2.7%)     |         |       |        |           |
| ジェイ・エス・ビー       | 1.5     | 3.8   | 9,325  |           |
| 住友不動産           | —       | 15.4  | 64,972 |           |
| スターツコーポレーション    | 7.1     | 8.3   | 23,489 |           |
| 毎日コムネット         | 43.2    | 46.5  | 33,945 |           |
| サービス業 (5.8%)    |         |       |        |           |
| E・Jホールディングス     | 41.6    | 38.8  | 61,071 |           |
| カカコム            | 5.5     | 12.2  | 20,636 |           |
| エムスリー           | 0.1     | 0.1   | 225    |           |
| セブテニ・ホールディングス   | —       | 103.9 | 49,248 |           |
| 日本空調サービス        | 12.3    | 12.1  | 9,704  |           |
| インソース           | 1.1     | 14.7  | 12,245 |           |
| MS-Japan        | 9.9     | 9.3   | 10,230 |           |
| スプリックス          | 32.1    | 31.2  | 25,428 |           |
| ベルトラ            | —       | 47.2  | 26,904 |           |
| L I T A L I C O | 4.4     | 6.6   | 13,120 |           |
| 人・夢・技術グループ      | 3.5     | 6.6   | 11,101 |           |
| スパル興業           | 1.2     | 1.8   | 25,794 |           |
| ステップ            | 12.6    | 10.8  | 19,936 |           |
| 合 計             | 株数・金額   | 2,860 | 3,524  | 4,891,226 |
|                 | 銘柄数<比率> | 148   | 147    | <99.0%>   |

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいてい  
ます。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価総額の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2023年12月25日現在)

| 項 目          | 当 期 末           |           |
|--------------|-----------------|-----------|
|              | 評 価 額           | 比 率       |
| 株式           | 千円<br>4,891,226 | %<br>98.7 |
| コール・ローン等、その他 | 63,011          | 1.3       |
| 投資信託財産総額     | 4,954,237       | 100.0     |

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年12月25日現在)

| 項 目             | 当 期 末          |
|-----------------|----------------|
|                 | 円              |
| (A) 資産          | 4,954,237,127  |
| コール・ローン等        | 46,807,880     |
| 株式(評価額)         | 4,891,226,210  |
| 未収入金            | 14,490,837     |
| 未収配当金           | 1,712,200      |
| (B) 負債          | 13,592,949     |
| 未払金             | 10,092,930     |
| 未払解約金           | 3,500,000      |
| 未払利息            | 19             |
| (C) 純資産総額(A-B)  | 4,940,644,178  |
| 元本              | 1,044,222,565  |
| 次期繰越損益金         | 3,896,421,613  |
| (D) 受益権総口数      | 1,044,222,565口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 47,314円        |

(注) 期首元本額は1,124,943,123円、期中追加設定元本額は122,223,330円、期中一部解約元本額は202,943,888円、1口当たり純資産額は4,7314円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン 908,500,242円  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け) 135,722,323円

## ○損益の状況 (2022年12月27日～2023年12月25日)

| 項 目            | 当 期           |
|----------------|---------------|
|                | 円             |
| (A) 配当等収益      | 123,596,212   |
| 受取配当金          | 123,592,854   |
| 受取利息           | 17            |
| その他収益金         | 58,003        |
| 支払利息           | △ 54,662      |
| (B) 有価証券売買損益   | 1,091,594,575 |
| 売買益            | 1,203,733,007 |
| 売買損            | △ 112,138,432 |
| (C) 当期損益金(A+B) | 1,215,190,787 |
| (D) 前期繰越損益金    | 2,998,643,116 |
| (E) 追加信託差損益金   | 392,136,670   |
| (F) 解約差損益金     | △ 709,548,960 |
| (G) 計(C+D+E+F) | 3,896,421,613 |
| 次期繰越損益金(G)     | 3,896,421,613 |

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

\*損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

ベンチマークについて、「配当無し」で計算されている指数を「配当込み」指数とする所要の約款変更を行いました。  
 <変更適用日：2023年9月21日>